

东方证券（600958）

2025 年一季报点评：净利润增速超 60%，自营业弹性释放

买入（维持）

2025 年 04 月 29 日

证券分析师 孙婷

执业证书：S0600524120001

sunt@dwzq.com.cn

研究助理 罗宇康

执业证书：S0600123090002

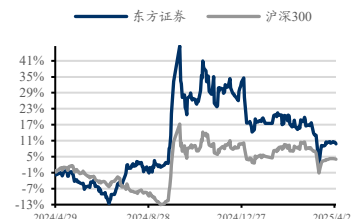
luoyk@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入（百万元）	17,090	19,190	20,821	22,022	23,224
同比（%）	-8.75%	12.29%	8.50%	5.77%	5.46%
归母净利润（百万元）	2,754	3,350	3,693	3,983	4,300
同比（%）	-8.53%	21.66%	10.22%	7.87%	7.95%
EPS-最新摊薄（元/股）	0.32	0.39	0.43	0.47	0.51
P/E（现价&最新摊薄）	25.36	20.85	18.91	17.53	16.24

投资要点

- **事件：**东方证券发布 2025 年一季报。2025 年一季度公司实现营业收入 53.8 亿元，同比+49.1%；归母净利润 14.4 亿元，同比+62.0%；对应 EPS 0.16 元，ROE 1.8%，同比+0.7pct。
- **交投活跃度回升背景下，公司经纪业务收入同比高增：**25Q1 经纪业务收入 7.0 亿元，同比+44.6%，占营业收入比重 18.1%。全市场日均股基交易额 17031 亿元，同比+70.3%。公司金融产品代销业务不断调整和丰富产品池，截至 2024 年末公司非货产品销售规模为 209.56 亿元，同比增长 26.20%；2024 年末公司非货产品保有规模 558.24 亿元，较年初增长 8.12%。截至 2025Q1，公司两融余额 282 亿元，较上年同期+35%，较年初+0.4%；市场份额 1.5%，较年初基本持平；全市场两融余额 19187 亿元，较上年同期+24.8%，较年初+2.9%。
- **投行业务收入逆势提升，债券承销规模同比实现翻番：**25Q1 投行业务收入 3.2 亿元，同比+17.0%。1）股权投资：25Q1 公司股权主承销规模 80.2 亿元，排名第 4，较上年同期大幅提升（24Q1 公司未有股权项目发行）；其中 IPO 1 家，募资规模 7 亿元；再融资 5 家，承销规模 73 亿元。公司 IPO 储备项目 5 家，排名第 15，其中两市主板 4 家，科创板 1 家。2）债券发行：25Q1 债券主承销规模 1210 亿元，同比+105.1%，排名第 8；其中地方政府债、金融债、公司债承销规模分别为 583 亿元、267 亿元、210 亿元。
- **资管业务收入有所下滑，产品矩阵持续拓展：**25Q1 公司资管业务收入 3.0 亿元，同比-16.5%。2024 年末资产管理规模 2822 亿元，同比+19.7%。截至 2025Q1，汇添富基金管理规模 8787 亿元，环比 24 年末+1%。
- **自营业务表现亮眼：**25Q1 公司投资收益（含公允价值）21.1 亿元，同比+163.8%；调整后投资净收益（含公允价值、汇兑损益、其他综合收益）19.2 亿元，同比+47.4%。公司权益自营业务严格控制和灵活调整仓位，积极择时，把握交易机会；固收自营保持规模稳定，持仓结构继续优化。
- **盈利预测与投资评级：**结合公司 2025 年一季度经营情况，我们预计公司 2025-2027 年归母净利润分别为 36.93/39.83/43.00 亿元，对应增速分别为 10.22%/7.87%/7.95%，当前市值对应 2025-2027 年 PB 估值分别为 0.90x/0.87x/0.84x。看好交投活跃度回升背景下公司在财富管理转型及基金管理方面的增量，维持“买入”评级。
- **风险提示：**交易量持续走低，权益市场波动加剧致投资收益持续下滑。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	9.10
一年最低/最高价	7.19/12.52
市净率(倍)	1.00
流通 A 股市值(百万元)	67,972.29
总市值(百万元)	77,319.47

基础数据

每股净资产(元,LF)	9.14
资产负债率(%,LF)	80.01
总股本(百万股)	8,496.65
流通 A 股(百万股)	7,469.48

相关研究

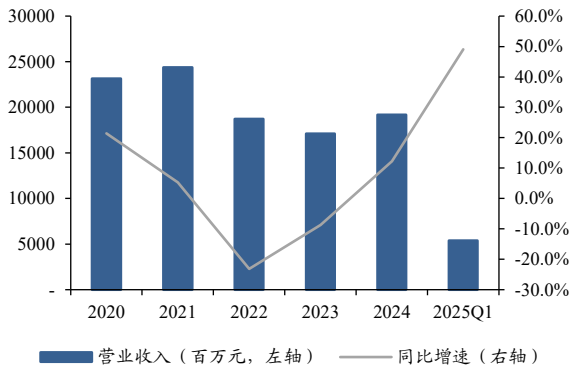
《东方证券(600958): 2024 年年报点评：投资收益驱动业绩增长，费类业务收入有所下滑》

2025-04-01

《东方证券(600958): 东方证券: 2017 三季报点评-主动管理能力强劲，定增获批助成长》

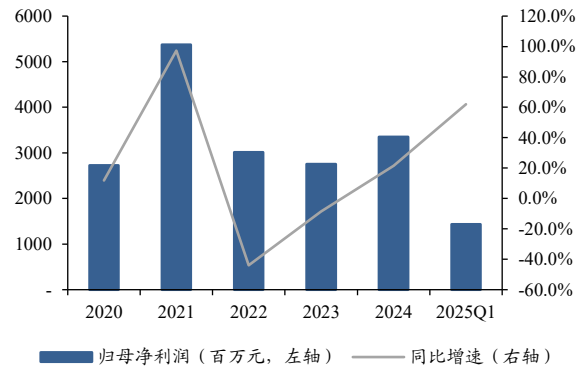
2017-10-30

图1：2020-2025Q1 东方证券营收（百万元）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图2：2020-2025Q1 东方证券归母净利润（百万元）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

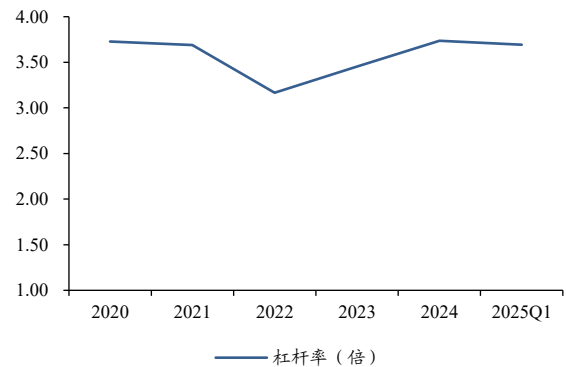
图3：2020-2025Q1 东方证券 ROE



数据来源：Wind，东吴证券研究所

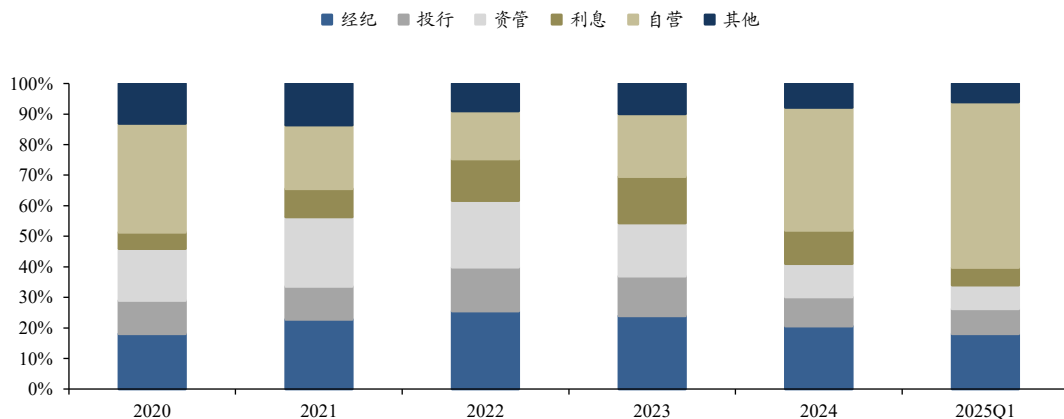
注：25Q1ROE 作年化处理。

图4：2020-2025Q1 东方证券杠杆率（倍）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图5：2020-2025Q1 东方证券分业务收入结构



数据来源：Wind，东吴证券研究所

东方证券财务预测表

资产负债表 (百万元)	2024	2025E	2026E	2027E	利润表 (百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
客户资金	91,401	95,731	98,612	100,883	营业收入	19,190	20,821	22,022	23,224
自有资金	26,869	28,142	28,988	29,656	手续费及佣金净收入	5,435	6,296	6,842	7,418
交易性金融资产	90,189	94,462	97,304	99,545	其中: 经纪业务	2,511	3,242	3,607	3,944
可供出售金融资产	130,155	136,320	140,422	143,656	投资银行业务	1,168	1,007	1,091	1,184
持有至到期投资	1,587	1,698	1,817	1,944	资产管理业务	1,341	1,591	1,643	1,739
长期股权投资	6,128	6,557	7,016	7,507	利息净收入	1,321	1,467	1,470	1,504
买入返售金融资产	3,984	10,904	11,485	11,719	投资收益	5,834	5,744	6,030	6,239
融出资金	28,048	23,527	23,527	23,527	公允价值变动收益	-450	-	-	-
资产总计	417,736	437,502	450,682	461,139	汇兑收益	60	-	-	-
代理买卖证券款	113,637	113,637	113,637	113,637	其他业务收入	6,965	7,314	7,679	8,063
应付债券	60,734	66,808	70,148	70,148	营业支出	15,664	16,787	17,671	18,527
应付短期融资券	5,679	5,679	5,679	5,679	营业税金及附加	87	94	99	105
短期借款	1,081	1,092	1,103	1,114	业务及管理费	7,864	8,953	9,469	9,940
长期借款	468	478	487	497	资产减值损失	215	-	-	-
负债总计	336,337	354,656	365,501	373,473	其他业务成本	7,038	7,241	7,603	7,983
总股本	8,497	8,497	8,497	8,497	营业利润	3,526	4,033	4,351	4,697
普通股股东权益	81,397	82,843	85,177	87,662	利润总额	3,659	4,033	4,351	4,697
少数股东权益	3	3	4	4	所得税	309	340	367	396
负债和所有者权益合计	417,736	437,502	450,682	461,139	少数股东损益	0	0	0	0
					归属母公司所有者净利润	3,350	3,693	3,983	4,300
					归属于母公司所有者的综	5,041	3,690	3,980	4,296
					合收益总额				

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>